

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	11 349 525	14 034 813	14 957 602
Прибыль от продаж	1 744 019	1 959 505	2 207 086
Прибыль до налогообложения	2 610 515	3 031 095	3 279 139
Чистая прибыль	1 915 338	2 273 322	2 623 311
Собственный капитал	21 254 807	23 528 129	26 151 440
Рентабельность собственного капитала (ROE)	10,0%	10,7%	12,4%
Рентабельность продаж (ROS)	16,9%	16,2%	17,5%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	8,0		4,3
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,4		0,8
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,7		0,5
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			2 225,99
Прогнозная стоимость акции, долл.			1 444,02
Потенциальная доходность, % годовых			-29,2%
Ставка владения, % годовых			14,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			3,0%

Схема расчета агрегированной доходности обыкновенных акций

Величина, обратная прогнозной требуемой доходности по акциям	Прогнозная рентабельность выручки и собственного капитала	Прогнозные сравнительные коэффициенты	Прогнозные финансовые показатели	Стоимость по коэффициентам	Весы	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/E/P	ROSp, ROEp	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Ptek		
x 1	= 4,3	x 2 623 311	= 11 227 258	x 0,50	= 5 613 629				
						+			
1/0,23	x 17,5%	= 0,8	x 14 957 602	= 11 227 258	x 0,25	= 2 806 814	=> 1444,0		
						+			
x 12,4%	= 0,5	x 26 151 440	= 13 850 569	x 0,25	= 3 462 642		2226,0	= -29,2% →	
								14,3% →	3,0%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую доходность, получаем сравнительные коэффициенты эмитента.

Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозируемую капитализацию эмитента на индивидуальную дату прогноза. Далее сравниваем полученное значение прогнозной капитализации с текущей капитализацией компании и вычисляем потенциальную доходность эмитента.

Взвешивая потенциальную доходность и ставку владения эмитента, получаем агрегированную доходность.

Потенциальная доходность рассчитывается путем деления прогнозной капитализации на рыночную стоимость компании на конец отчетного квартала. Разделив их, мы получим потенциальную доходность на весь срок прогноза. Основываясь на допущении, что курсовая стоимость акции будет прирастать равными темпами на протяжении срока прогноза, обратным счетом мы вычисляем средний темп роста в процентах годовых.